

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2372号 2017年08月28日 (月曜日)

《 Global economies grow in sync 》

「世界の主要国経済は過去10年で初めて同期的・同調的に成長を遂げつつある」(24日付ウォール・ストリート・ジャーナルの一面トップ) との見方が強まっている。国際通貨基金(IMF)も「We see a broad-based global recovery」(CNBCの記事のタイトル) との見方で、世界経済見通しを全体、および各国について引き上げているし、アメリカの投資銀行の中にもその種のレポートを出す向きが増えている。

黒田日銀総裁も出席した世界の中央銀行家によるジャクソンホール(米ワイオミング州)での集まりでは、自国の金融政策について語らなかったイエレン議長に代わってドラギ ECB総裁が、「The global recovery is firming up」と述べた。実際の所、ベネズエラを除けば今まで世界の中で一番問題国を抱えていた南米でもブラジルを含めて各国経済は上昇基調にある。ヨーロッパが良くなっているし、日米も雇用統計を見る限り景気は良い。

しかしまさにその時に、株式市場は世界的に足踏み状態になってきた。チャートを見るとニューヨークのダウにそれが鮮明だし、日本の株価も一時の2万円前後から水準を下げている。この「齟齬」が興味深い。「頭打ち」の中でも、先週は週足ベースでニューヨークの株価は小幅上昇したが、その前2週間の週足での下げが印象を悪くしている。むしろ株式市場は「先行して世界経済の成長を織り込んできた」「今まで強かった分だけ調整しても当然」と見ることも可能だ。為替市場も各国が「自国通貨高」を嫌がる中で気迷い状態を続けている。

今週のマーケットの一つのポイントは、週末金曜日に9月のFOMC前に出る最後の雇用統計(8月分)など重要統計の発表も控えて、債券、為替、株式など各種マーケットで秋に向けたトレンドが出るかどうかだ。まだはっきりとは出ない印象もするが、相場の動きの振幅が大きくなる可能性がある。

世界経済が良いのに世界の株式市場が「頭打ち」の傾向に入ってきた一つの要因は、「政治・地政学的リスク」の存在だ。前回8月14日で取り上げた北朝鮮の核・ミサイル危機は北朝鮮がグアム周辺海域への同時4発中距離弾道ミサイル発射を「アメリカの出方を見守る」との姿勢の中で見送っていることから小康状態だ。しかしアメリカ軍と韓国軍の合同軍事演習は続いているし、土曜日には短距離ミサイル(どうやら新型の韓国国内の米軍基地を狙える)を3発発射した。緊張は続いたままだ。

しかしそれ以上に大きな「リスク」として登場しているのが、「世界最強の国であるアメリカのトランプ大統領が抱える諸問題」だ。むしろトランプ大統領に対する期待がゼロになっただけではない。先週金曜日のニューヨーク株式市場ではダウと SP は上昇したが、それは今週の半ばにはマーケットがずっと期待していた税制改革で大統領が動き出すとのニュースがあったからだ。だから「大統領の動向」にはマーケットは期待を残している。

しかしどの観点から見ても、トランプ大統領が「指導力のある」「政策を推し進める」大統領になることは期待薄になってきている。議会承認が必要な政府高官（600人弱と言われる）の四分之三はまだ最終的に決まっていない。議会承認の前の「指名」さえも行われていないケースも多く、そもそもトランプ政権は「政策を推し進める政権」の体制を全く整えられていない。つまりマーケットの期待は、「空回り」し続けている。

《 Whitehouse in disarray 》

ホワイトハウスの体制も、毎週金曜日には毎回「更迭」「辞任」が高官の中から出続けるという状態で、極めて混乱している。順不同だが、フリン大統領安全保障問題補佐官、プリース・ホワイトハウス主席補佐官、バノン戦略補佐官などが次々に去り、最近ではバノン系の高官の辞任も続いている。政権発足当時によく使われたホワイトハウス執務室でのトランプ大統領が電話中の写真の中（6～7人が写っていた）で、今も残っているのはペンス副大統領だけという状況。

それだけ人が代わったら政権の骨格は固まりようもない。それに何よりも、大統領本人が早朝に起きて補佐官との相談もなく重要事項に関して思ったことをツイートする。時に重要人事まで発表する。それが全体的脈略なきこと甚だしく、「政権としての姿勢の一貫性」を著しく毀損することになっている。しかもトランプ大統領のツイッター発言のかなりの部分は、女性蔑視だったり、LGBT拒否の姿勢だったり問題が多い。ほぼ一貫しているのは、「選挙で自分に投票してくれたコアの支持者が離反しないように」との姿勢だ。彼は大統領になった今も、大統領選挙を戦っている。

だから彼は大統領の今でも「uniter」ではなく、「divider」であり、しばしばアメリカ国民を分断する方向で発言し、行動している。なので、大統領になってから「議会の協力を得て自らが掲げた大きなプロジェクトを前に進めた」ということはない。最近では議会共和党の最有力議員の一人であるマコーネル上院院内総務とは口もきかない間柄になったという話が漏れ伝わるし、実際にトランプ大統領はツイッターでオバマケアの代替案を通せなかったことで彼を非難している。

またトランプ政権の議会对策の要であるライアン下院議長ともしばしば対立している。同議長はトランプ大統領が最近出した移民対策で強硬姿勢を取る保安官への恩赦に対して、明確に批判するコメントを出した。繰り返すがトランプ大統領は「選挙で自分を応援してくれた人々」を放さないための一連の行動・発言を行っている。しかしアメリカの世論調査結果を見ると、「ドナルド・トランプがアメリカの大統領に相応しい」との見方の人の割

合は減ってきている。

同大統領に対する支持率は30%台を徐々に下って、今は34%前後のものが多い。歴代の米大統領のこの時期の支持率としては過去に例のない低さだ。過去を見ると「30%を切ったケース」ではアメリカの大統領は辞任に追い込まれるか、大きな姿勢・政策転換を余儀なくされている。30%台の間はまだ「トランプには支持者が残っている」との見方も出来るが、その水準を切ったら実際には「トランプ政権は危険信号」と見た方が良い。

当然ながら国内からだけでなく、国外からもトランプ大統領に対する懸念は表明されている。ドラギ総裁は「世界経済は底上げしてきている」と述べながらも、「世界経済には保護主義という大きなリスクがある」と警告した。これはヨーロッパでも台頭しつつある保護主義的主張に警戒感を示したとも受け取れるが、それよりもトランプ大統領に向けられたと考える事が出来る。なぜならトランプ大統領は「NAFTA は再交渉ではなく、可能性が高いのは離脱だ」と平気で述べている。どう見ても自由貿易の国際的取り決めに否定的だ。TPPからは離脱し、世界の温暖化を阻止するためのパリ協定からも離脱した。

《 Goodbye to Trump 》

アメリカでは「大統領がそうなら」と各州、各都市のレベルで世界との連帯を強める動きが見られる。しかしやはり州の連合国家であるアメリカでも、連邦政府の力は強い。各州、各都市の政策修正能力（トランプ政策への）にも限界があると思われる。

また最近のアメリカで顕著に見られる傾向は、経済界が彼を見捨てつつあるという点だ。それは企業幹部の行動によく表れている。トランプ大統領の人種差別を助長するような発言で重要、かつ有名な経済人が次々と辞退。よって、大統領が設けた企業幹部を集めた諮問委員会は、二つとも閉鎖に追い込まれた。

トランプ政権をなんとか好意的に受け入れようとしたアメリカ企業の一部幹部の間でも、「とても彼をかばいきれない」「彼と同等の人間に見られるのは避けたい」との意識が広がっている。最終的には「(率いる企業が)消費者から見放されるリスクが大きい」からだ。加えて、企業の幹部はアメリカが多様性の中で成長し、企業も強くなっていることをよく知っている。今のアメリカに「白人至上主義」でやっていける企業などない。しかしトランプ大統領にはどこかにその雰囲気を漂わせる。

トランプ大統領は政権を発足させてから半年以上がたつが、「今はまだ政権の体をなしていない」とも言える。それでもマーケットが今の高い水準を保っているのは「世界経済がうまくいっていて、リーマン・ショックやその後にもあった大きな問題（ギリシャの債務問題など）がないため」とも言える。

今週の主な予定は以下の通りです。

- | | |
|-------------|----------------|
| 08月28日（月曜日） | 休場=英、フィリピン |
| 08月29日（火曜日） | 7月労働力調査・有効求人倍率 |

	7月家計調査
	米6月S&PコアロジックCS住宅価格指数
	米8月CB消費者信頼感指数
08月30日(水曜日)	7月商業動態統計
	米8月ADP雇用統計
	米4~6月期GDP改定値
	休場=トルコ
08月31日(木曜日)	7月鉱工業生産
	7月住宅着工統計
	中国8月PMI
	ユーロ圏7月失業率
	米7月個人所得・個人支出
	米8月シカゴ購買部協会景気指数
	米7月中古住宅販売仮契約
	休場=マレーシア
09月01日(金曜日)	4~6月期法人企業統計
	8月消費動向調査
	8月自動車販売台数
	米8月雇用統計
	米8月ISM製造業景況指数
	米7月建設支出
	米8月新車販売台数
	民進党代表選挙投開票
	休場=マレーシア、トルコ

金曜日発表の米8月の雇用統計に関しては、非農業部門の就業者数は18万人前後の増加を見込む向きが多い。7月分に関してもその程度の増加が予想されていたが、実際にはそれを大きく上回る20万9千人増だった。今回についても10~15万人程度の雇用増があれば米景気動向に問題はないとマーケットが判断すると思われる。

つまり9月のFOMCは資産縮小の詳細を発表し、10月からの縮小開始の方向だと思われる。しかし先週末の米指標10年債の利回りは2.169%と、資産縮小を間近に控えても上昇の気配を示していない。ジャクソンホールではフィリップス曲線に関わる理論の妥当性も議論されたそうだが、今回の統計も格好の材料を提供してくれるかもしれない。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。ふと気がつくと東京の夜明けは5時10分前後になっている。

つい最近まで4時台の夜明けが続いていただけに、相当遅くなってきているという印象。むしろ残暑は厳しいし、それはまだまだ続きそう。しかし天体の運行そのものは徐々に“秋”に向かっていることを示している。

ところで先週は夏休みをいただきました。行ったのは北海道と東北。自分の車を移動しての旅でした。北海道のオホーツク海、宗谷岬を経て北海道の日本海側、そして青森にフェリーで渡った後も柏崎（新潟県南部）まで徹底的に日本海岸を走行するという多分2000キロ以上の車旅だった。いつも点（都市）では旅（出張を含む）に出ている。しかし「面」制覇の前に先ずは「線」で結ばないと、と思った旅だった。

東京から大洗に移動して新造船の「さんふらわあ ふらの」（商船三井フェリー）で苫小牧に行き、旭川に一泊した後にサロマ湖の左端から狙いの「線の旅」をスタート。オホーツクライン（国道238号線）を午後3時過ぎに北西にゆっくり移動開始。夕陽が沈む頃「宗谷岬に」に。夕陽が綺麗でした。その後は北海道日本海側のオロロンライン（同232、231号線）を南下し、留萌、小樽を経て函館に。フェリーで青森に下った後は基本的に7号線で秋田、山形、新潟のなるべく海岸線を走るという行程。7号線が内陸に折れ込んだ時には、345号線、113号線、402号線などを通過。つまり基本的には「右側に海」の状態を続けた。オホーツクライン、オロロンラインが綺麗なのは言うまでも内なのですが、345号線などともっても綺麗で、かつ面白い道だと思いました。

改めて「日本は緑と景観と温泉がふんだんにある豊かな国だ」と確認しました。どこでも燃えるような緑がある。妙な表現だが、そういう印象がする。冬は荒れるのだろうが、静かな海。豊かな食材。そしてどこに行ってもある温泉。オホーツク海、日本海側は道も空いている。なるべくスピードを落として、視界を広げながら走った。「いい国だ...」と思いながら。しばしば出会ったのはバイク（1000cc前後の大きいのも多かった）、自転車旅の連中。ちっちゃな車体に最低限必要な、しかしそうはいつでも大きな荷物を乗せて移動しているのに出会った。特に北海道に多かった。それがまたかっこいい。

走っていると「課題」も一杯見える。稚内や留萌は見るも無惨なほどにスカスカな街になっていた。人間の数が少なくなったのに反比例して鹿の数が増えていた。稚内では早朝に宗谷岬の朝焼けをもう一度見ようと車を動かそうとしたら、車のライトに照らされたのは3頭の鹿だった。駅から200メートルも離れていない場所だ。早朝だけではない。稚内では昼間でも街のど真ん中で鹿があまり人間を気にせずに草を食んでいる。我々観光客には良いが、住民はどう思っているのか。

宗谷岬は綺麗だったし、それを取り囲む丘陵も美しい。オホーツク、オロロン（ウミガラスの別称）という二つの道も綺麗で壮大なので、「もっと観光で売れるのに」と思った。やっぱり気になるのは留萌かな。鯨漁が盛んだった頃には人口は5万に近かったが、今は2万人を切りそうになっている。新しい振興策が必要だが、地元の方々は「とっくにトライしている。それでも人口減を止められない」と言うだろう。しかし北海道の日本海側全体とし

てあれだけの景観があるのだから、何かを考える必要があると思う。

小樽や函館の街には活気がある。しかしともに札幌に人口が流出していると言う問題を抱えている。その札幌も人口は頭打ち。北海道はたぶん今以上に観光に力を入れる必要があるし、それだけの魅力はあると思う。

本州北部の日本海側（北から青森、秋田、山形、新潟）も車でのんびり走ると綺麗だ。日本列島は太平洋プレートの圧力で大陸から強い力で分離したそう。最近のNHKの番組がやっていた。だからだろうが、本州の日本海側は「絶壁と海」の組み合わせが多い。各地にある「瀉」（新潟、八郎瀉... 海が隆起したり、川が土砂を運んで出来たと思われる）を除けば。「よくここに道を作ったな...」という場所が多い。そして深い緑と、どこでも少し探せば存在する多様な温泉。

観光客増などで人口減にあらがいつつ、日本を魅力溢れる国に維持したいと強く思った。それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト基礎研究所主席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、三井住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》